

2024年4月22日



## 宏微观共振

## 铅价突破上行

### 核心观点及策略

- 上周沪铅主力期价突破万七一线强势上涨。宏观面看，美元涨势放缓，围绕106一线运行。
- 基本面看，铅矿紧张格局维持，原生铅炼厂呈现常态化低开工。下游需求淡季下，废旧电池报废量减少，废料供应收紧，部分回收商反馈废料回收率较去年同期减少30%，导致废旧电瓶价格延续上涨，且部分再生铅炼厂因原料短缺而出现被动减产，后期不排除减产规模进一步扩大，带动铅价上涨。需求端看，铅蓄电池处于消费淡季，企业开工率仍有边际下滑的预期，铅价高企，企业观望慎采，现货成交清淡。
- 整体来看，市场宏观乐观情绪修正，基本面支撑边际增强，再生铅炼厂受原料短缺减产增多，且期现价差较大，可交割原生铅交仓意愿较强，导致市场流通货源减少，出现阶段性供应紧张的现象，预计短期铅价在宏观及基本面共同支撑下维持偏强走势。
- 策略建议：做空谨慎，待回调做多
- 风险因素：市场情绪转向，供应超预期增加

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷

☎ 021-68555105

✉ li.t@jyqh.com.cn

从业资格号：F0297587

投资咨询号：Z0011509

黄蕾

☎ 021-68555105

✉ huang.lei@jyqh.com.cn

从业资格号：F0307990

投资咨询号：Z0011692

高慧

☎ 021-68555105

✉ gao.h@jyqh.com.cn

从业资格号：F03099478

投资咨询号：Z0017785

王工建

☎ 021-68555105

✉ wang.gj@jyqh.com.cn

从业资格号：F3084165

投资咨询号：Z0016301

## 一、交易数据

上周市场重要数据

合约	4月12日	4月19日	涨跌	单位
SHFE 铅	16760	17315	555	元/吨
LME 铅	2168.5	2214	45.5	美元/吨
沪伦比值	7.7	7.8	0	
上期所库存	60215	51746	-8469	吨
LME 库存	271,525	271,475	-50	吨
社会库存	6.26	5.7	-0.56	万吨
现货升水	-300	-505	-205	元/吨

注：(1) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(2) LME 为 3 月期价格；上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

## 二、行情评述

上周沪铅主力 2406 合约期价突破万七一线强势上涨，一方面市场重回乐观情绪中。另一方面，再生铅炼厂减产带动供应阶段收紧，期价周中高点至 17400 元/吨，最终收至 17315 元/吨，周度涨幅达 3.31%。周五夜间再刷年内新高 17560 元/吨，收至 17450 元/吨。伦铅震荡重心上移，最终收至 2214 美元/吨，周度涨幅 2.1%。

现货市场：截止至 4 月 19 日，上海市场驰宏、红鹭铅 17000-17080 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 0-80 元/吨；江浙地区江铜、金德铅 17040-17060 元/吨，对沪铅 2405 合约升水 40-60 元/吨。沪铅运行至万七上方，持货商有意交仓，部分挺价出货，尤其是交割品牌报价坚挺，下游多以长单采购，散单观望。

库存方面，截止至 4 月 19 日，LME 周度库存 271475 吨，周度减少 50 吨。上期所库存减 8469 吨至 51746 吨。截止至 4 月 18 日，SMM 五地社会库存为 5.7 万吨，较周一减少 0.83 万吨，较上周四减少 0.56 万吨。河南原生铅炼厂正值检修，但安徽地区再生铅炼厂因废料供应不足出现被动减产情况，供应阶段收紧。铅价上行，下游多以长单采购为主，其中缺失的再生供应量，刚需转向消耗社会仓库库存，带动库存转降。此外，期现大幅攀升至 400 元/吨上方，持货商交仓意愿较强，现货流通货源紧张。后期看，随着下月交仓临近，存铅锭交割库再出现交仓累库的情况。

上周沪铅主力期价突破万七一线强势上涨。宏观面看，美元涨势放缓，围绕 106 一线运行。基本面看，铅矿紧张格局维持，原生铅炼厂呈现常态化低开工。下游需求淡季下，废旧电池报废量减少，废料供应收紧，部分回收商反馈废料回收率较去年同期减少 30%，导致废旧电瓶价格延续上涨，且部分再生铅炼厂因原料短缺而出现被动减产，后期不排除减产规模

进一步扩大，带动铅价上涨。需求端看，铅蓄电池处于消费淡季，企业开工率仍有边际下滑的预期，铅价高企，企业观望慎采，现货成交清淡。

整体来看，市场宏观乐观情绪修正，基本面支撑边际增强，再生铅炼厂受原料短缺减产增多，且期现价差较大，可交割原生铅交仓意愿较强，导致市场流通货源减少，出现阶段性供应紧张的现象，预计短期铅价在宏观及基本面共同支撑下维持偏强走势。

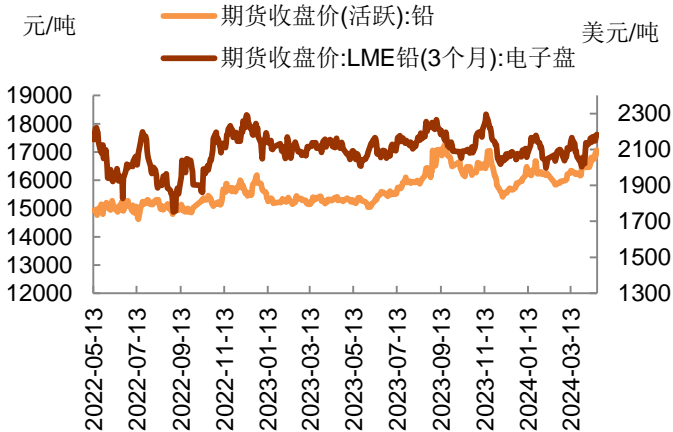
### 三、行业要闻

1. LME 宣布短期降低小型再生铅生产商(年产能不超过 5 万吨)的品牌注册费(从 65,000 美元 降至 15,000 美元)。同时，所有新的铅注册品牌申请企业在产品测试环节可以选择传统的指定两个试用企业出具报告或者提供两家现有用户支持该申请的书面证明。

2、据 Mysteel 调研：由于近期废电瓶供应偏紧再生铅企原料采购困难，安徽、广西、贵州地区的部分再生铅厂已出现减产行为，减产幅度在 10%-30%，不排除减产范围会进一步扩大的可能。

### 四、相关图表

图表 1 SHFE 与 LME 铅价

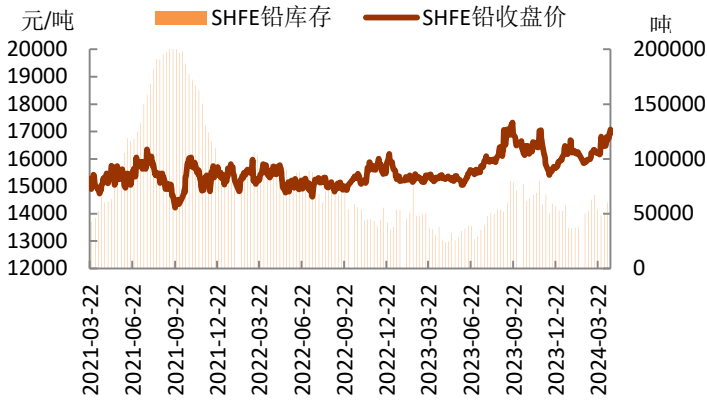


图表 2 沪伦比价

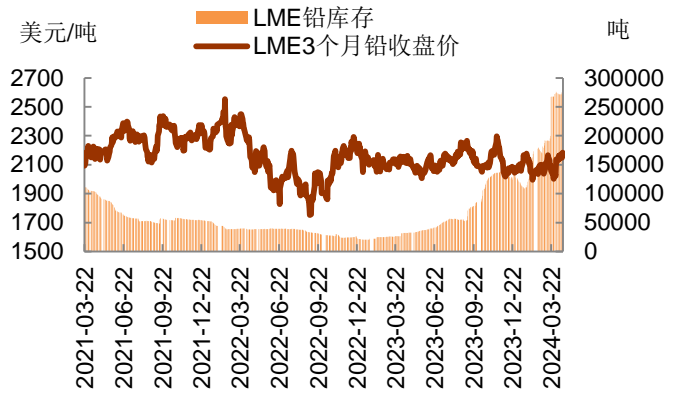


数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 3 SHFE 库存情况

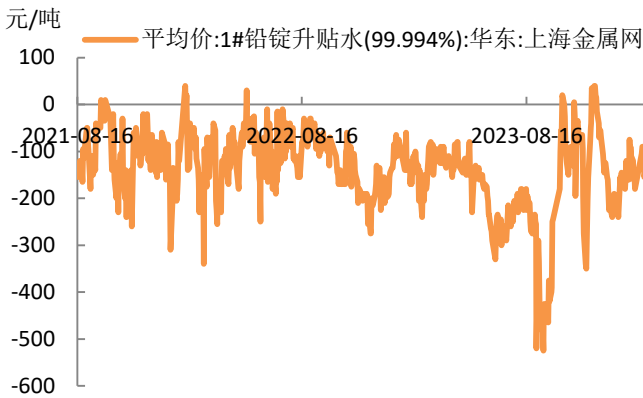


图表 4 LME 库存情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 5 1#铅升贴水情况

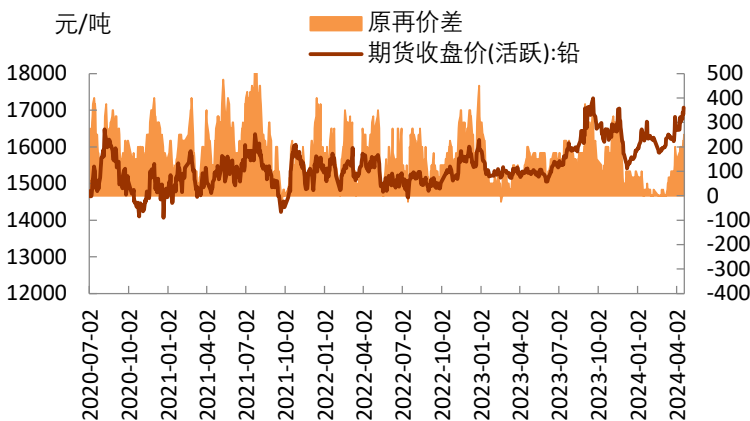


图表 6 LME 铅升贴水情况



数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表 7 原生铅与再生精铅价差



图表 8 废电瓶价格

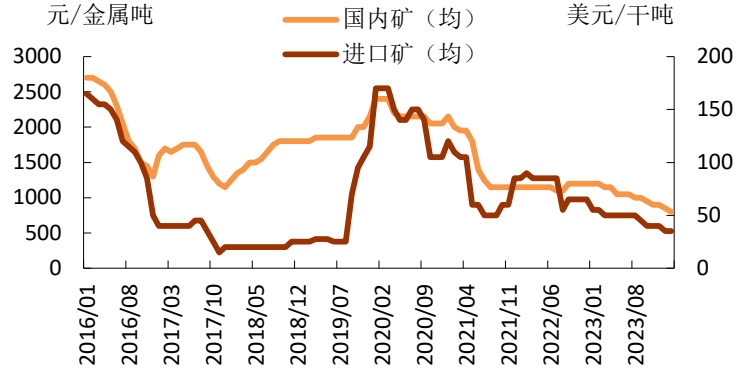


数据来源: iFind, 铜冠金源期货

图表9 再生铅企业利润情况

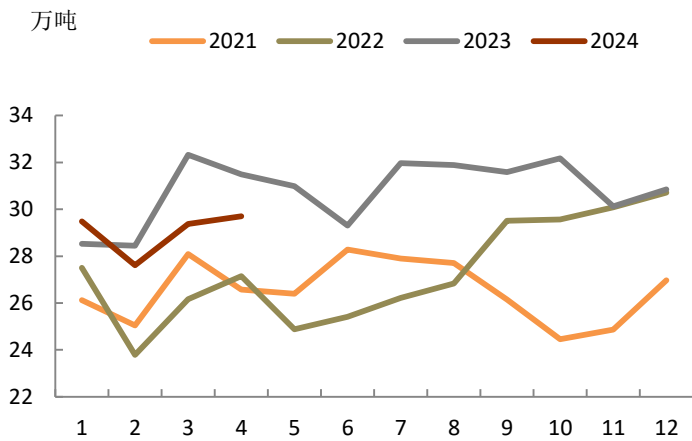


图表10 铅矿加工费

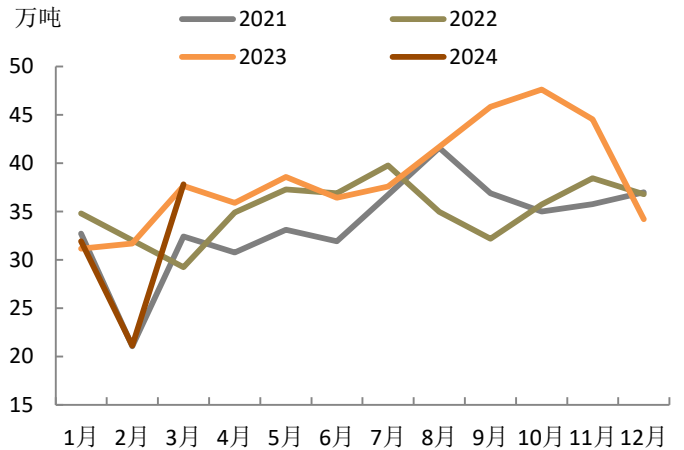


数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表11 原生铅产量



图表12 再生铅产量



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

图表13 铅锭社会库存



数据来源: SMM, iFinD, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、307 室  
电话：021-68400688



### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B2 栋 1302 室  
电话：025-57910813

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。